

УДК 336.763.2

## МЕТОДОЛОГІЧНИЙ ПІДХІД ДО ФОРМУВАННЯ СИСТЕМИ ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ ЕМІСІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ

І.П. Мігус, д.е.н., доцент

*Черкаський національний університет ім. Б. Хмельницького, Черкаси, Україна*

*Мігус І.П. Методологічний підхід до формування системи економічної безпеки емісійної діяльності акціонерних товариств.*

Запропоновано методологічний підхід до формування системи економічної безпеки емісійної діяльності акціонерних товариств. Розроблено алгоритмічну модель формування системи економічної безпеки емісійної діяльності акціонерних товариств. Запропоновано концепцію формування системи економічної безпеки емісійної діяльності акціонерних товариств. Встановлено основні підсистеми системи економічної безпеки емісійної діяльності акціонерних товариств. Виокремлено основні елементи системи економічної безпеки емісійної діяльності акціонерних товариств.

*Ключові слова:* акціонерне товариство, акція, емісія, корпоративне управління, фінансові посередники, методологічний підхід, система, економічна безпека, загрози

*Мігус И.П. Методологический подход к формированию системы экономической безопасности эмиссионной деятельности акционерных обществ.*

Предложено методологический подход к формированию системы экономической безопасности эмиссионной деятельности акционерных обществ. Разработана алгоритмическая модель формирования системы экономической безопасности эмиссионной деятельности акционерных обществ. Предложена концепция формирования системы экономической безопасности эмиссионной деятельности акционерных обществ. Установлены основные подсистемы системы безопасности эмиссионной деятельности акционерных обществ. Выделены основные элементы системы экономической безопасности эмиссионной деятельности акционерных обществ.

*Ключевые слова:* акционерное общество, акция, эмиссия, корпоративное управление, финансовые посредники, методологический подход, система, экономическая безопасность, угрозы

*Mihus I.P. Methodological approach to the formation of economic security emission of joint stock companies.*

A methodological approach to the formation of economic security emission of joint stock companies. Developed algorithmic model of economic security of emission of joint stock companies. The concept of the formation of economic security emission of joint stock companies. The basic subsystems of economic security emission of joint stock companies. Author determined the basic elements of economic security emission of joint stock companies.

*Keywords:* corporation, event, issue, corporate governance, financial intermediaries, methodological approach, system, economic security, threats

Для кожного акціонерного товариства в сучасних економічних умовах досить гостро стоїть питання забезпечення економічної безпеки, особливо актуальним воно є за умови залучення додаткового капіталу шляхом випуску акцій. Саме за цих обставин на акціонерне товариство здійснюють вплив як внутрішні загрози, пов'язані із корпоративним управлінням, так і зовнішні загрози, пов'язані із діями фінансових посередників, органів державного регулювання, змінами кон'юнктури ринку тощо.

### Аналіз останніх досліджень і публікацій

На різних етапах розвитку економічних відносин поняття «система економічної безпеки» досліджувалось багатьма вченими такими, як: Мак-Мак В.П., Ярочкін В.І., Пономаренко А.І., Грунін О.А., Грунін С.О., Кім Ю.Г., Іванов А., Шликов В., Камлик М.І., Франчук В.І., Іванюта Т.М., Заїчковський А.О., Донець Л.І., Берлач А.І., Кирич Н.Б., Андрушків Б.М., Малюта Л.Я., Полянська А.С., Трошенкова Т.А., Швець Н., Кириєнко А.В., Дубецька С.П., Соснін О.С., Пригунов П.Я., Нізенко Є.І. та інші.

Проте й на даний час відсутній єдиний методологічний підхід до формування системи економічної безпеки емісійної діяльності акціонерних товариств, що зумовлює необхідність подальшого вивчення даного питання.

Метою дослідження є розробка методологічного підходу до формування системи економічної безпеки емісійної діяльності акціонерних товариств.

Основними методами дослідження є загальнонаукові методи аналізу та синтезу, систематизації та виокремлення раніше недосліджених частин системи економічної безпеки акціонерних товариств.

### Виклад основного матеріалу

Відсутність єдиного підходу до формування системи економічної безпеки акціонерного товариства вимагає розробку основних вимог до такої системи та її формування, враховуючи саме специфічні риси діяльності акціонерних товариств як суб'єктів господарювання [1].

Використовуючи методологічний підхід до формування системи [2], автором запропоновано вербально-логістичну модель формування системи

економічної безпеки емісійної діяльності акціонерних товариств (рис. 1).

На початковому етапі відбувається прийняття рішення про формування системи економічної безпеки емісійної діяльності акціонерного товариства та проводиться розробка концепції формування даної системи, яка включає наступні складові:

1) формулювання поняття «система економічної безпеки емісійної діяльності акціонерних товариств»;

2) встановлення мети та завдань формування системи економічної безпеки емісійної діяльності акціонерних товариств;

3) визначення функцій, які буде виконувати система економічної безпеки емісійної діяльності акціонерних товариств;

4) визначення принципів, на яких буде ґрунтуватись система економічної безпеки емісійної діяльності акціонерних товариств;

5) розробка стратегій формування системи економічної безпеки емісійної діяльності акціонерних товариств [1].

Враховуючи праці зарубіжних та вітчизняних науковців та практиків, а також специфіку діяльності акціонерних товариств в Україні, пропонуємо, поняття «система економічної безпеки емісійної діяльності акціонерних товариств» розуміти як сукупність підсистем, таких як: «підсистема забезпечення економічної безпеки при організації випуску та публічного розміщення акцій», «підсистема забезпечення економічної безпеки при здійсненні корпоративного управління акціонерним товариством» та «підсистема забезпечення економічної безпеки при взаємодії акціонерних товариств та фінансових посередників в процесі розміщення акцій», взаємовідносини між якими дозволяють мінімізувати вплив внутрішніх і зовнішніх загроз економічній безпеці акціонерного товариства в процесі випуску та публічного розміщення його цінних паперів [1].

Метою формування системи економічної безпеки емісійної діяльності акціонерного товариства є своєчасне виявлення й запобігання як зовнішніх, так і внутрішніх загроз при публічному розміщенні акцій, забезпечення захищеності діяльності товариства, одержання ним прибутку та досягнення стратегічних цілей [1].

Досягнення поставленої мети здійснюється на основі вирішення *комплексу завдань*, до найбільш значимих з яких належать:

- виявлення реальних і прогнозування потенційних загроз діяльності акціонерного товариства при публічному розміщенні акцій;
- розробка способів запобігання, ослаблення або ліквідації наслідків впливу загроз при публічному розміщенні акцій;
- підготовка засобів і коштів, необхідних для забезпечення економічної безпеки акціонерного товариства при публічному розміщенні акцій;

— організація взаємодії із державними регуляторами та саморегулювальними організаціями для запобігання й припинення правопорушень, спрямованих проти інтересів товариства;

— створення власної служби економічної безпеки товариства тощо.

Система економічної безпеки емісійної діяльності акціонерного товариства покликана виконувати такі *функції*:

— прогнозування, виявлення, попередження, ослаблення загроз, що призводять до поглинання (захоплення) акціонерного товариства при публічному розміщенні акцій та/або знижують його ринкову капіталізацію;

— забезпечення захищеності діяльності акціонерного товариства в цілому та його персоналу, який бере участь у публічному розміщенні акцій;

— збереження його майнової та інформаційної цілісності;

— створення сприятливого конкурентного середовища на фондовому ринку при публічному розміщенні акцій декількома товариствами однієї галузі;

— ліквідація наслідків реалізації внутрішніх та зовнішніх загроз емісійній діяльності акціонерного товариства та товариству в цілому тощо.

Систему економічної безпеки підприємства доцільно розглядати спираючись на основні системні принципи, до яких автор пропонує віднести: комплексність; пріоритет заходів попередження; безперервність; законність; плановість; ощадливість; взаємодія; поєднання гласності й конфіденційності; компетентність [3].

Із зазначеними принципами системи економічної безпеки акціонерного товариства тісно пов'язане питання розробки *стратегії економічної безпеки*, під якою розуміють сукупність найбільш значимих рішень, спрямованих на забезпечення програмних рівнів економічної безпеки функціонування акціонерного товариства. Пропонуємо наступні основні *типи стратегій формування системи економічної безпеки емісійної діяльності акціонерного товариства* [3]:

1) Стратегія, пов'язана з необхідністю раптово реагувати на загрози діяльності акціонерного товариства, які реально виникли при публічному розміщенні його акцій і пов'язані зі збереженням його майна, персоналу, конфіденційної інформації, ринкової вартості тощо. В даному випадку діє принцип «загрозавідбиття», при цьому створені для вирішення цього завдання підрозділи, служби, виділені засоби й кошти можуть послабити або запобігти впливу загроз, і в той же час може виникнути ситуація, коли акціонерному товариству буде завдано певної шкоди.

2) Стратегія, орієнтована на прогнозування, завчасне виявлення внутрішніх та зовнішніх

загроз, цілеспрямоване дослідження економічної й криміногенної ситуації як усередині підприємства, так і у навколишньому середовищі. Виділені для рішення цього завдання фахівці, сформовані

підрозділи й служби безпеки й дозволяють усвідомлено й цілеспрямовано проводити роботу з формування сприятливих умов підприємницької діяльності.

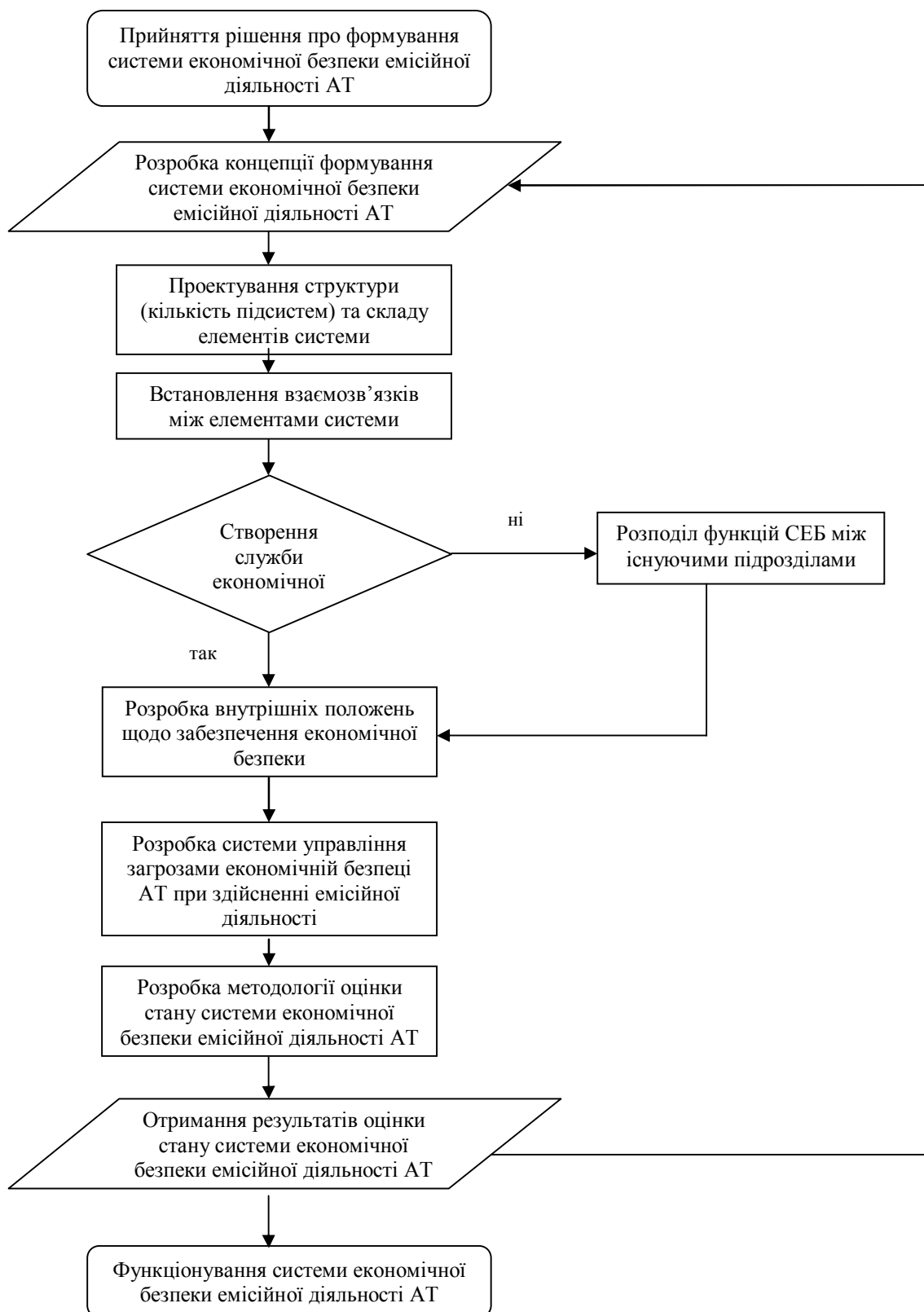


Рис. 1. Модель формування системи економічної безпеки емісійної діяльності акціонерних товариств

Стратегія безпеки, спрямована на відшкодування (відновлення, компенсацію) нанесеного збитку при публічному розміщенні акцій. Дана стратегія може вважатися прийнятною лише тоді, коли збиток завдано або, коли немає можливості реалізувати стратегію першого й другого типів.

Запропоновану автором систему економічної безпеки емісійної діяльності акціонерних товариств пропонуємо розглядати як систему, що складається з трьох підсистем (рис. 2).

*Підсистема забезпечення економічної безпеки при організації випуску та публічного розміщення акцій* дозволяє встановити особливості випуску та публічного розміщення акцій українськими акціонерними товариствами на вітчизняних та зарубіжних фондових біржах, а також встановити загрози, які впливають на економічну безпеку акціонерних товариств при здійсненні ними публічного розміщення акцій.

Враховуючи специфіку діяльності акціонерних товариств та особливості формування ними власного капіталу, дана підсистема була сформована з трьох підсистем другого порядку, а саме: підсистема забезпечення економічної безпеки при підготовці до випуску та розміщення акцій; підсистема забезпечення економічної безпеки при проведенні випуску та публічного розміщення акцій; підсистема забезпечення економічної безпеки при набутті та підтримці акціонерним товариством статусу публічного.

*Підсистема забезпечення економічної безпеки при здійсненні корпоративного управління акціонерним товариством* характеризує стан корпоративного управління конкретного акціонерного товариства та відображає її особливості, що досліджуються у окремих підсистемах другого порядку, а саме: підсистема забезпечення економічної безпеки при формуванні внутрішньої корпоративної документації та організаційної структури (із врахуванням осіб, що відповідатимуть за корпоративне управління); підсистема забезпечення економічної безпеки при формуванні інформаційної прозорості діяльності акціонерного товариства; підсистема захисту акціонерних товариств від недружнього поглинання при публічному розміщенні акцій.

*Підсистема забезпечення економічної безпеки при взаємодії акціонерних товариств та фінансових посередників в процесі розміщення акцій* передбачає встановлення основних загроз економічній безпеці емісійної діяльності акціонерного товариства. Дана підсистема включає в себе три підсистеми другого порядку, а саме: підсистема забезпечення економічної безпеки при взаємодії акціонерного товариства з фінансовими посередниками в процесі підготовки та розміщення акцій; підсистема забезпечення

економічної безпеки при взаємодії акціонерного товариства з фондовими біржами при проходженні лістингу; підсистема забезпечення економічної безпеки при взаємодії акціонерного товариства з депозитарними установами при обліку прав власності на акції.

Розглядаючи *систему економічної безпеки емісійної діяльності акціонерного товариства*, до основних її елементів автор пропонує віднести (рис. 3).

*Об'єктами* системи економічної безпеки емісійної діяльності акціонерного товариства виступає акціонерне товариство та його акціонерна власність [3].

*Суб'єктами* економічної безпеки є особи, підрозділи, служби, органи, відомства, установи, які безпосередньо впливають на забезпечення економічної безпеки емісійної діяльності акціонерного товариства.

Автором була розроблена класифікація основних суб'єктів формування системи економічної безпеки емісійної діяльності акціонерного товариства (рис. 4).

Автор вважає, що акціонерне товариство при формуванні системи економічної безпеки в цілому та економічної безпеки емісійної діяльності зокрема може як розподілити функції щодо забезпечення економічної безпеки серед уже існуючих структурних підрозділів, так і створити окремий підрозділ – службу економічної безпеки.

*Нормативно-правове регулювання процесу забезпечення економічної безпеки в процесі здійснення акціонерним товариством емісійної діяльності* ґрунтується на: Конституції України; міжнародних правових актах, ратифікованих Верховною радою України; Господарському кодексі; законах України – «Про господарські товариства», «Про акціонерні товариства», «Про цінні папери та фондовий ринок», «Про національну депозитарні систему та особливості випуску електронних цінних паперів в Україні» тощо, підзаконних актах органів державного регулювання; внутрішніх документах акціонерного товариства:

- Статут, Положення про Правління,
- Положення про Спостережну раду,
- Положення про Корпоративного секретаря,
- Положення про Службу економічної безпеки,
- Положення про комерційну таємницю).

Одним з найбільш значимих елементів системи безпеки підприємства є механізм її реалізації, під яким більшість авторів розуміє сукупність законодавчих актів, правових норм, спонукальних мотивів і стимулів, методів, мір, чинностей і коштів, за допомогою яких суб'єкт впливають на об'єкт для забезпечення безпеки й рішення вартих завдань [3].

## СИСТЕМА ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ ЕМІСІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ

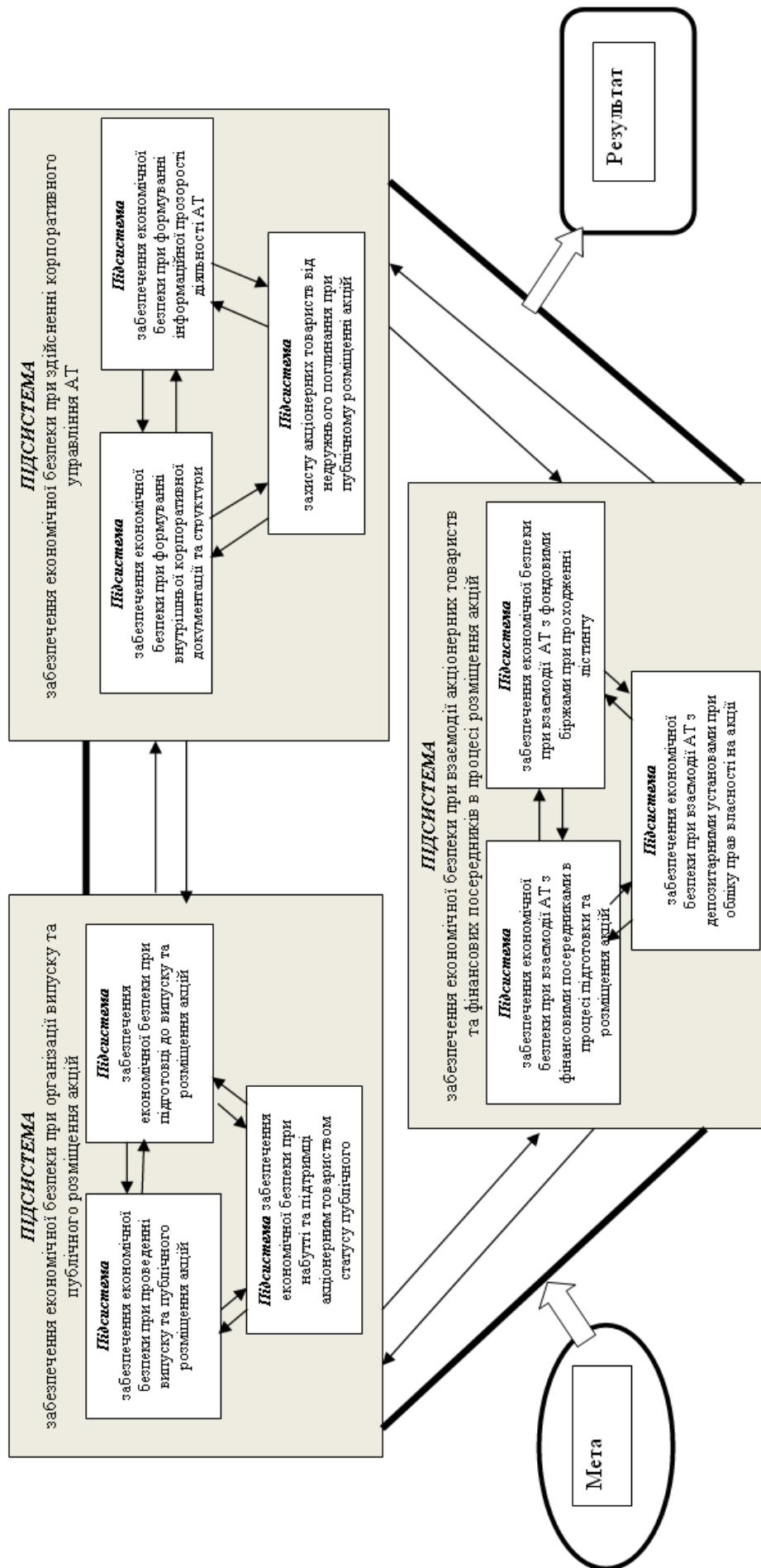


Рис. 2. Система економічної безпеки емісійної діяльності акціонерних товариств

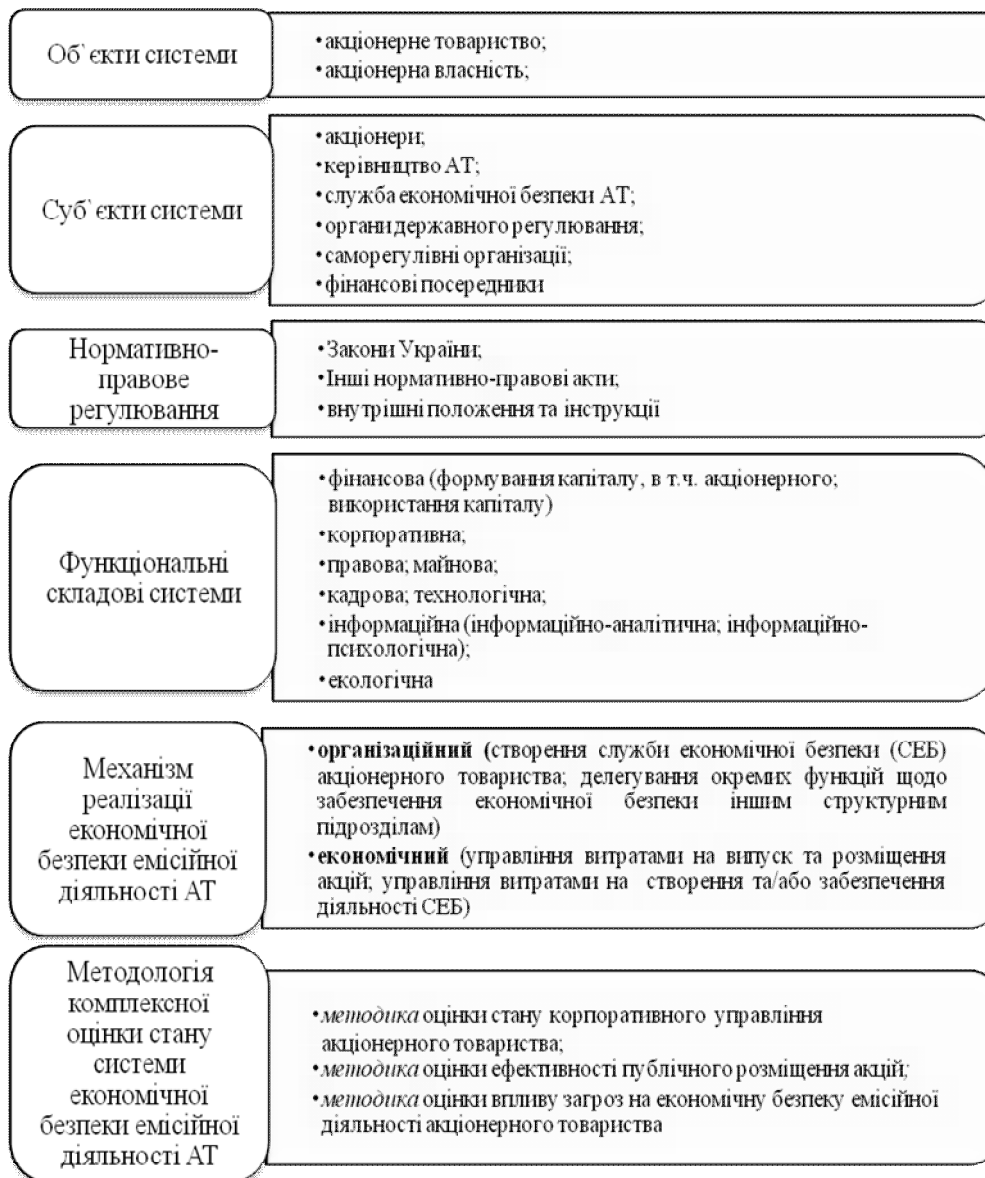


Рис. 3. Основні елементи системи економічної безпеки емісійної діяльності акціонерного товариства  
Складено особисто автором [3]

До складу механізму реалізації економічної безпеки емісійної діяльності акціонерних товариств автор пропонує віднести дві складові:

- *організаційну* – розробка внутрішніх нормативних положень що регламентують створення та діяльність служби економічної безпеки (СЕБ) акціонерного товариства; делегування окремих функцій щодо забезпечення економічної безпеки іншим структурним підрозділам;
- *економічну* – управління витратами на випуск та розміщення акцій; управління витратами на створення та/або забезпечення діяльності СЕБ; оцінка ефективності роботи служби економічної безпеки в цілому по товариству та по забезпеченню безпеки операцій з цінними паперами власної емісії.

З метою оцінки стану економічної безпеки акціонерного товариства в цілому та його емісійної діяльності зокрема, враховуючи специфіку взаємовідносин при випуску та розміщенні акцій між окремими суб'єктами, виникає необхідність розробки методологічного забезпечення, яке дозволить послідовно та комплексно провести відповідний аналіз та запропонувати відповідні заходи щодо відновлення стабільного стану системи.

В якості методологічного забезпечення автором була запропонована *методологія комплексної оцінки стану системи економічної безпеки емісійної діяльності акціонерних товариств*, яка дозволяє здійснити комплексну оцінку стану відповідної системи на основі економіко-

математичної моделі, до складу якої входять результати, отримані від трьох методик оцінки, а саме [3]:

— оцінки стану корпоративного управління акціонерного товариства;

— оцінки ефективності публічного розміщення акцій;

— оцінки впливу загроз на економічну безпеку емісійної діяльності акціонерного товариства.

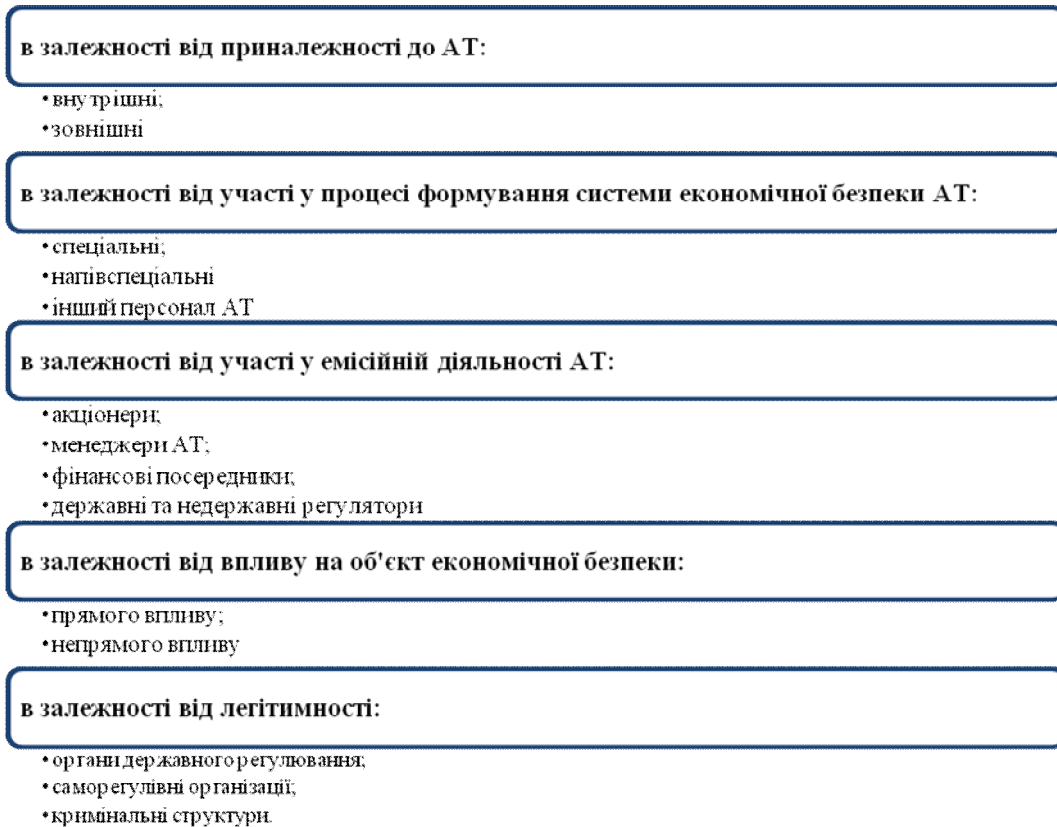


Рис. 4. Класифікація суб'єктів формування системи економічної безпеки емісійної діяльності акціонерного товариства

*Методика оцінки стану корпоративного управління акціонерного товариства* являє собою рейтинг корпоративного управління акціонерного товариства, що дозволяє отримати інформацію про систему взаємодії між керівництвом компанії, її наглядовою радою, акціонерами й іншими зацікавленими особами, а також здійснити всебічну оцінку стандартів управління за чотирма самостійними компонентами, а саме:

- структура власності і вплив з боку власників;
- відносини із зацікавленими особами;
- фінансова прозорість і розкриття інформації;
- структура і методи роботи органів управління [4].

Головним об'єктом аналізу є внутрішня структура і методи корпоративного управління. Основна увага приділяється тому, наскільки виконуються мінімальні вимоги законодавства і регулюючих органів щодо захисту прав акціонерів та прозорості діяльності акціонерного товариства.

*Методика оцінки ефективності розміщення акцій* акціонерного товариства вказує на отрима-

ний результат від розміщення акцій додаткової емісії акціонерного товариства на вітчизняному або зарубіжному фондовому ринку. Зазначена методика ґрунтується на ринковій капіталізації компанії, відображає її ринкову позицію на момент розміщення акцій та після нього, а також дозволяє отримати детальну інформацію про ринкову вартість компанії та вплив на неї відповідних загроз [3].

*Методика оцінки впливу загроз на економічну безпеку емісійної діяльності акціонерного товариства* дозволяє, на підставі результатів аналізу позиції акціонерного товариства на фондовому ринку, здійснити дослідження рівня впливу загроз на економічну безпеку при публічному розміщенні акцій та вжити відповідних заходів щодо моделювання системи їх нейтралізації.

*Методологія оцінки стану системи економічної безпеки емісійної діяльності* акціонерного товариства дозволяє всебічно дослідити стан системи економічної безпеки в

акціонерному товаристві та визначити міру впливу основних загроз на його діяльність в цілому та його емісійну діяльність зокрема [3].

#### **Висновки**

Отже, запропонований автором методологічний підхід до формування системи економічної

безпеки емісійної діяльності акціонерного товариства враховує вимоги сучасного законодавства та практики діяльності акціонерних товариств в Україні та дозволяє системно підійти до питання формування та управління такою системою у публічних акціонерних товариствах.

#### **Список літератури:**

1. Шульга І.П. Формування системи економічної безпеки емісійної діяльності акціонерних товариств: автореф. дис. ... д-ра екон. наук : 21.04.02 / І.П. Шульга ; ВНЗ «Ун-т економіки та права КРОК». – К., 2011. – 39 с.
2. Шульга І.П. Сучасні підходи до формування системи економічної безпеки акціонерного товариства [*Електронний ресурс*] / І.П. Шульга // Ефективна економіка. – 2010. – №10. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?operation=1&iid=366>
3. Корпоративне управління в системі економічної безпеки акціонерних товариств України [Текст] : монографія / І.П. Мігус [та ін.] ; Черкас. нац. ун-т ім. Б. Хмельницького. – Черкаси: Маклаут, 2012. – 272 с.
4. Мігус І.П. Ринок фінансових послуг: рейтингування суб'єктів господарювання: Навч. посіб. / І.П. Мігус; Європ. ун-т. – К. : Вид-во Європ. ун-ту, 2005. – 109 с.

Надано до редакції 28.09.2013

Мігус Ірина Петрівна / Iryna P. Mihus

#### ***Посилання на статтю / Reference a Journal Article:***

*Методологічний підхід до формування системи економічної безпеки емісійної діяльності акціонерних товариств. [Електронний ресурс] / І.П. Мігус // Економіка: реалії часу. Науковий журнал. – 2013. – № 4 (9). – С. 112-119. – Режим доступу до журн.: <http://www.economics.opu.ua/2013/n4.html>*